

Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds

Période close le 30 juin 2024

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires ni les états financiers annuels du fonds d'investissement. Pour obtenir sans frais un exemplaire des états financiers intermédiaires ou annuels, il vous suffit d'en faire la demande en composant le 1-844-395-0747 ou en écrivant au 517, 10th Avenue SW, bureau 600, Calgary (Alberta) T2R 0A8, ou encore de consulter notre site Web, au www.mawer.com, ou le site Web de SEDAR+, au www.sedarplus.ca.

Les porteurs de parts peuvent également communiquer avec nous par l'un ou l'autre des moyens susmentionnés pour obtenir un exemplaire des politiques et des procédures de vote par procuration du fonds d'investissement, des rapports annuels, du dossier de divulgation des votes par procuration ou de la présentation d'informations trimestrielles sur le portefeuille du Fonds.

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du Fonds renferme certains énoncés qui sont de l'« information prospective » ou des « énoncés prospectifs » (collectivement, l'« information prospective ») au sens de la législation en valeurs mobilières applicable. Tous les énoncés qui ne sont pas des énoncés de faits historiques dans le présent rapport et qui traitent d'activités, d'événements ou de faits nouveaux qui, selon les attentes ou les prévisions du conseiller en valeurs, Mawer Investment Management Ltd., se réaliseront ou pourraient se réaliser dans l'avenir, notamment les résultats financiers prévus, les convictions, les plans, les buts, les objectifs, les hypothèses, les renseignements et les déclarations au sujet d'événements, de conditions et de résultats d'exploitation futurs possibles, constituent de l'information prospective. Cette information est habituellement marquée par l'emploi du conditionnel et l'usage de mots tels que « pouvoir », « devoir », « croire », « prévoir », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévisions », « objectif » et d'autres mots ou expressions semblables. Il est recommandé de ne pas se fier indûment à l'information prospective. L'information prospective est empreinte d'un certain nombre de risques décrits dans le prospectus simplifié, d'incertitudes et d'hypothèses visant le Fonds, les marchés financiers et les facteurs économiques, qui peuvent faire en sorte que les résultats réels varient et, dans certains cas, diffèrent sensiblement de ceux prévus par le conseiller en valeurs et exprimés dans le présent rapport. Les facteurs de risque importants comprennent, sans toutefois s'y limiter, la conjoncture économique, le contexte politique et l'état du marché en Amérique du Nord et à l'échelle internationale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements dans la réglementation gouvernementale, les procédures judiciaires ou réglementaires imprévues et les catastrophes. La liste de facteurs de risque qui précède n'est pas exhaustive.

Toutes les opinions contenues dans l'information prospective peuvent être modifiées sans préavis; elles sont fournies de bonne foi et fondées sur les estimations et les avis du conseiller en valeurs au moment où l'information est présentée. Le conseiller en valeurs n'a aucune intention de mettre à jour l'information prospective pour tenir compte de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou de tout autre facteur, sauf dans le cas où il y serait tenu par les lois sur les valeurs mobilières. Certaines données sur des placements spécifiques du Fonds, y compris toute opinion, sont fondées sur diverses sources jugées fiables, mais il n'est pas garanti qu'elles soient à jour, exactes ou complètes, et elles peuvent être modifiées sans préavis.

Analyse du rendement par la direction

Objectifs et stratégies de placement

Le Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer (le « Fonds ») a pour objectif d'offrir un rendement sous forme de revenu d'intérêts et de remboursements de capital en investissant principalement dans des obligations, des débetures et d'autres instruments assimilables à des titres de créance d'émetteurs qui sont des sociétés.

Risque

Ce Fonds convient aux investisseurs qui sont à la recherche d'un revenu et dont la tolérance au risque est de faible à moyenne. Les risques liés à un placement dans le Fonds sont les mêmes que ceux qui sont présentés dans le prospectus. Le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit et le risque lié aux devises sont les principaux risques auxquels le Fonds est exposé.

Le Fonds peut couvrir les risques liés aux devises et aux taux d'intérêt auxquels le portefeuille est exposé. Cependant, une opération visant à couvrir la baisse de valeur d'une devise ou la fluctuation du taux d'intérêt n'élimine pas le risque de fléchissement du cours des titres qui composent le portefeuille.

Résultats d'exploitation

Les investisseurs peuvent faire des placements dans le Fonds depuis le 31 janvier 2024. À la fin de la période, l'actif net totalisait 51,0 millions de dollars. Au cours de la période, le rendement net des placements a représenté 0,8 millions de dollars, tandis que les cotisations nettes ont représenté 50,2 millions de dollars.

Le gestionnaire évalue la liquidité des titres sous-jacents du Fonds tous les trimestres. Au cours de la période, le Fonds a toujours été conforme aux dispositions du Règlement 81-102, conservant une concentration de placements illiquides de moins de 10 % de sa valeur liquidative. Le Fonds n'a procédé à aucun rachat notable susceptible de réduire la liquidité de son portefeuille au cours de la période.

Après un lent début d'année causé par la hausse des rendements obligataires, le deuxième trimestre a été plus favorable aux investisseurs dans les titres à revenu fixe, les rendements obligataires et les écarts de crédit étant demeurés relativement stables.

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

Au Canada et aux États-Unis, la croissance demeure positive, même si le Canada reste à la traîne par rapport à son voisin au sud de la frontière. Des progrès ont également été réalisés à l'égard de l'inflation au pays, toutes les mesures principales se situant dans la fourchette cible de 1 % à 3 % de la Banque du Canada, bien que l'inflation globale soit tendue et que deux des trois mesures de l'inflation de base de la Banque du Canada aient augmenté à la fin du trimestre.

Dans l'ensemble, la tendance à long terme de fléchissement de l'inflation persiste, mais le travail de la banque centrale n'est pas encore terminé. Par conséquent, les attentes du marché à l'égard de futures réductions des taux d'intérêt ont baissé alors que la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada sont aux prises avec une inflation tenace. Néanmoins, la banque centrale canadienne s'est différenciée de son homologue américaine en entamant son cycle d'assouplissement avec une réduction de 25 points de base du taux de financement à un jour en juin. Les marchés misent également sur deux autres baisses jusqu'à la fin de l'année 2024 au Canada. Toutefois, l'inflation globale et l'inflation de base restent supérieures au point médian de 2 % de la cible à long terme de la Banque du Canada, et la Banque a précisé dans ses messages aux intervenants du marché que les futures interventions seront calibrées et dépendront des données.

Au sein du Fonds, la recherche de titres individuels a généralement abouti au choix de titres de meilleure qualité dont la durée est plus courte, et à un portefeuille composé à 92 % de titres de première qualité, d'une durée de 2,2 ans. Ceci est conforme à la philosophie du gestionnaire qui consiste à protéger le portefeuille dans les marchés coûteux, tout en créant un portefeuille à activer dans les marchés perturbés.

Cette période a marqué le début de la phase suivante du cycle, celle où la Banque du Canada privilégie officiellement l'assouplissement des taux directeurs. Il reste à savoir quand nous assisterons à de nouvelles baisses de taux, et à quel rythme. Le gestionnaire est d'avis pour le moment que l'inflation demeurera élevée et que les réductions pourraient donc être plus lentes que prévu par le marché.

Les évaluations des titres de créance restent proches des creux du cycle malgré un ralentissement évident de l'économie. Il est possible que les banques centrales aient parfaitement su tirer leur épingle du jeu et réaliser l'atterrissage en douceur dont on a beaucoup parlé, mais le gestionnaire demeure sceptique. Même si c'est le cas, les évaluations des titres de créance semblent élevées en moyenne et le Fonds conserve donc une position prudente.

Événements récents

Le Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer a été créé le 31 janvier 2024. Aucun fait récent concernant les politiques du comité d'examen indépendant n'est à signaler.

Transactions entre parties liées – frais de gestion

Le conseiller en valeurs touche à ce titre des frais de gestion qui, pour les parts de série A, s'établissent à 0,75 % l'an de la valeur liquidative du Fonds calculée quotidiennement. Les frais de gestion pour les parts de série O doivent être versés directement au gestionnaire par les investisseurs détenant des parts de série O et non par le Fonds.

Le gestionnaire du Fonds peut réduire à son gré les frais de gestion imputés à de grands investisseurs. Cette réduction prend la forme d'une distribution des frais de gestion et est automatiquement réinvestie dans des parts additionnelles du Fonds, à sa valeur liquidative à la date de distribution. Mawer touche également des honoraires en contrepartie de ses services administratifs. Au 30 juin 2024, le Fonds devait à Mawer 0 \$ au titre de ces services administratifs.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant le Fonds et ont pour objet de vous aider à comprendre sa performance financière pour le semestre clos le 30 juin et pour la période close le 31 décembre, selon le cas. Le Fonds a été créé le 18 janvier 2024 et rendu accessible aux investisseurs le 31 janvier 2024. Ces informations sont tirées des états financiers intermédiaires non audités du Fonds, qui sont dressés selon les IFRS.

Valeur liquidative (VL) par part du Fonds¹

SÉRIE A	2024
Actif net à l'ouverture de la période	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation	
Total des produits	0,19
Total des charges	(0,04)
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,02)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,04
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	0,17
Distributions :	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,14)
des dividendes	-
des gains en capital	-
Remboursement de capital	-
Distributions totales pour la période³	(0,14)
Actif net à la clôture de la période	10,03

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

SÉRIE O	2024
Actif net à l'ouverture de la période	10,00
Augmentation (diminution) provenant de l'exploitation	
Total des produits	0,19
Total des charges	-
Profits réalisés (pertes réalisées) pour la période	(0,03)
Profits latents (pertes latentes) pour la période	0,06
Augmentation (diminution) totale provenant de l'exploitation²	0,22
Distributions :	
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	(0,17)
des dividendes	-
des gains en capital	-
Remboursement de capital	-
Distributions totales pour la période³	(0,17)
Actif net à la clôture de la période	10,03

¹ Ces informations sont tirées des états financiers intermédiaires du Fonds pour la période close le 30 juin 2024.

² La valeur liquidative et les distributions sont fondées sur le nombre réel de parts en circulation à la date indiquée. L'augmentation ou la diminution provenant de l'exploitation est calculée selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période (close le 30 juin).

³ Les distributions ont été réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou versées en trésorerie.

Ratios et données supplémentaires

SÉRIE A	2024
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	4 002
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	399
Ratio des frais de gestion ²	0,94 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	1,41 %
Rotation du portefeuille ³	58,33 %
Valeur liquidative par part⁴	10,03

SÉRIE O	2024
Valeur liquidative totale (en milliers) ¹	47 032
Nombre de parts en circulation (en milliers) ¹	4 688
Ratio des frais de gestion ²	0,10 %
Ratio des frais de gestion avant renoncations ou prises en charge	0,33 %
Rotation du portefeuille ³	58,33 %
Valeur liquidative par part⁴	10,03

¹ Cette information est pour la période close le 30 juin 2024.

² Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges de la période indiquée et il est exprimé en pourcentage annualisé de l'actif net moyen quotidien au cours de la période. Le gestionnaire a, à son gré, absorbé certaines charges qui autrement auraient été payables à l'égard des parts de chacune des séries. Le gestionnaire peut modifier le montant absorbé ou cesser d'absorber ces charges à tout moment et sans préavis.

³ Le taux de rotation du portefeuille du Fonds indique dans quelle mesure les conseillers en valeurs du Fonds gèrent activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le Fonds achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période. Plus le taux de rotation au cours d'une période est élevé, plus les frais d'opérations payables par le Fonds sont élevés au cours d'une période, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un fonds.

Rendement passé

Des commissions de courtage, des commissions de suivi et des frais et charges de gestion peuvent tous être associés à des placements dans des organismes de placement collectif. Vous êtes prié de consulter le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements totaux composés annuels historiques, y compris les variations de la valeur unitaire et le réinvestissement de toutes les distributions, et ils ne tiennent pas compte des frais d'acquisition, de rachat, de placement ou autres frais optionnels, ni des impôts à payer par un investisseur, éléments qui auraient réduit les rendements. Les placements dans des organismes de placement collectif ne sont pas garantis. Leur valeur change fréquemment et le rendement passé pourrait ne pas se répéter.

Les chiffres relatifs au rendement du Fonds supposent que toutes les distributions sont réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds. Si vous détenez des parts de ce Fonds à l'extérieur d'un régime enregistré, les distributions des revenus et des gains en capital qui vous sont versées s'ajoutent à votre revenu imposable, qu'elles soient versées en trésorerie ou réinvesties sous forme de parts additionnelles. Le montant des distributions imposables réinvesties s'ajoute au prix de base rajusté des parts que vous détenez. Il en résultera une diminution de vos gains en capital ou une augmentation de votre perte en capital lorsque les parts seront rachetées par le Fonds; vous serez ainsi assuré de ne pas payer d'impôt en double sur ce montant. Vous êtes prié de consulter un fiscaliste pour évaluer votre situation fiscale personnelle.

Les investisseurs ne pouvant faire des placements dans le Fonds que depuis le 31 janvier 2024, il n'y a encore aucune donnée sur le rendement passé à communiquer.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2024 la composition du portefeuille était la suivante :

Répartition du portefeuille	% de la valeur liquidative
Titres à revenu fixe	79,53 %
Sociétés	79,53 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17,83 %
Contrats de change	0,12 %
Autres actifs (passifs), montant net	2,52 %
Total	100,00 %

Fonds mondial d'opportunités de crédit Mawer

Le tableau qui suit présente les 25 principaux titres détenus par le Fonds (ou tous les titres si leur nombre total est inférieur à 25) au 30 juin 2024.

Émetteur	% de la valeur liquidative
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17,83 %
Banque Royale du Canada 5,72 % 29 juillet 2024	6,87 %
La Banque Toronto-Dominion 5,72 % 10 septembre 2024	4,85 %
The Goldman Sachs Group, Inc. 5,84 % 21 octobre 2024	4,82 %
JPMorgan Chase Bank, National Association 6,37 % 8 décembre 2026	4,81 %
Citigroup Inc. 6,05 % 25 janvier 2026	4,81 %
Bank of America Corporation 3,62 % 16 mars 2028	4,21 %
Verizon Communications Inc. 2,38 % 22 mars 2028	4,09 %
ABN AMRO Bank N.V. 4,75 % 28 juillet 2025	4,02 %
Compagnie Crédit Ford du Canada 5,44 % 9 février 2029	4,01 %
Aon Corp. / Aon Global Holdings plc 2,85 % 28 mai 2027	3,96 %
Brunswick Corporation 2,40 % 18 août 2031	3,95 %
Continental Resources, Inc. 5,75 % 15 janvier 2031	3,86 %
The Boeing Company 6,26 % 1 ^{er} mai 2027	3,67 %
CI Financial Corp. 3,20 % 17 décembre 2030	3,62 %
Metropolitan Life Global Funding I 6,28 % 21 mars 2025	3,39 %
DIRECTV Holdings LLC / DIRECTV Financing Co., Inc. 5,88 % 15 août 2027	2,52 %
Valvoline Inc. 3,63 % 15 juin 2031	2,52 %
Heathrow Funding Limited 3,40 % 8 mars 2030	2,36 %
Mattr Corp. 7,25 % 2 avril 2031	2,30 %
Vidéotron Ltée 3,63 % 15 juin 2028	2,25 %
Heathrow Funding Limited 3,66 % 13 janvier 2033	1,54 %
The Sherwin-Williams Company 4,05 % 8 août 2024	1,10 %
Total	97,36 %

Les placements et les pourcentages pourraient avoir changé au moment où vous souscrirez des parts de ce Fonds. La liste des 25 principaux titres détenus est disponible chaque trimestre, 60 jours après la fin du trimestre. Pour l'obtenir, vous pouvez vous adresser à votre représentant inscrit ou communiquer avec le gestionnaire au numéro sans frais 1-844-395-0747 ou à info@mawer.com. Le prospectus ainsi que d'autres informations sur les fonds communs de placement sous-jacents peuvent être obtenus en ligne aux adresses www.sedarplus.ca et www.mawer.com.